

Nordea Asset Management

Chancen in der Krise sehen

Stabilität, die Stärke verleiht

Jahrelang kannten die Aktienmärkte nur eine Richtung: nach oben. Doch das hat sich inzwischen drastisch geändert. Stabilität ist bei Aktieninvestments wieder gefragt, und dafür gibt es einige gute Gründe. Während „stabile Aktien“ oft als „langweilig“ empfunden werden, erleben sie in einem Umfeld hoher Inflation, hoher Zinsen und wirtschaftlicher Schwäche eine bemerkenswerte Renaissance.

Nachdem sie sich im vergangenen Jahr durch turbulente und schwierige Marktbedingungen navigiert hatten, gingen die Anleger mit der Hoffnung auf ein günstigeres Umfeld in das Jahr 2023. Aber weit gefehlt. Der Anfang des Jahres 2023 war von häufigen Marktschwankungen und Unsicherheit geprägt.

Während ein Großteil der jüngsten Instabilität des Marktes auf starke Schwankungen bei den Erwartungen im Hinblick auf Inflation und Zinsen zurückzuführen war, sorgten Sorgen um die Solidität einer Reihe globaler Bankinstitute für zusätzliche Unsicherheit. Da die erhöhte Marktvolatilität voraussichtlich anhalten wird, ist es verständlich, wenn Anleger auf absehbare Zeit risikoscheuer sind. Da langfristige Anleger aber nach wie vor ein Engagement an den Aktienmärkten benötigen, dürften Aktien mit robusten Eigenschaften zunehmend nachgefragt werden.

Im Jahr 2005 hat das Multi Assets Team von Nordea Asset Management (NAM) das Konzept der „stabilen Aktien“ entwickelt. Hierbei handelt es sich um Aktien, die in der Regel weniger wirtschaftlich anfällig sind als der breitere Markt. Diese Unternehmen stellen zumeist Produkte her oder bieten Dienstleistungen an, die für den täglichen Konsum weitgehend unentbehrlich sind. Stabile Aktien werden oft als ‚langweilig‘ empfunden und ziehen weniger Aufmerksamkeit vom Markt und der breiten Öffentlichkeit auf sich. Mehr Beachtung wird ‚heißen‘ Aktien mit interessanten Geschichten geschenkt – typischerweise Unternehmen, die in Bereichen neuer Technologien tätig sind. Da sie nicht im Rampenlicht stehen, spiegelt die Preisgestaltung stabiler Aktien nicht unbedingt eine rationale Gewichtung der erwarteten Rendite im Verhältnis zum Risiko wider.

Fokus auf die Fundamentaldaten

Im aktuellen Umfeld ist Stabilität eine unterschätzte Qualität. Angesichts des heutigen Anlageumfelds müssen Anleger Lösungen finden, die Schutz vor einem breiten Spektrum von Wirtschafts- und Marktszenarien bieten. Aus unserer Sicht müssen Anleger fundamentalen Herausforderungen mit fundamentalem Investieren begegnen. Die erfolgreichsten Unternehmen für den Rest des Jahres und darüber hinaus werden wahrscheinlich diejenigen sein, die der hartnäckigen Inflation, den hohen Zinsen und der anhaltenden Wirtschaftsschwäche standhalten können.¹

Der bei der Nordea Global Stable Equity Strategie angewandte Anlageprozess ist einzigartig, da das Team die Entwicklung des Aktienkurses, der Gewinne, der Dividenden, des EBITDA und des Cashflows

¹ Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Anlageziel, angestrebte Erträge und Ergebnisse einer Anlagestruktur erreicht werden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen.

eines Unternehmens in den vergangenen Jahren analysiert. Dabei steht vor allem ein wesentliches Merkmal im Vordergrund – die Stabilität.

Unser Ansatz zielt aktiv auf Unternehmen mit stabilen Gewinnen und robusten Bilanzen ab, die in Zeiten erhöhter Volatilität als Stabilisatoren wirken. Wir zielen nicht speziell auf Aktien mit niedrigem Beta oder hohen Dividenden ab. Der Anlageprozess führt jedoch zu einem Portfolio, das vor allem Aktien mit niedrigerem Beta und höherer Dividendenrendite als der Gesamtmarkt enthält.

Bekämpfung der hohen Inflation

Nach mehr als einem Jahrzehnt historisch niedriger Zinsen und beispielloser monetärer Unterstützung hat sich der Anlagehintergrund im vergangenen Jahr deutlich verändert. In einem Umfeld hoher Inflation, hoher Zinsen und immer noch nicht vertriebener Rezessionswolken benötigen Aktienanleger Lösungen, die solchen Szenarien entgegenwirken können.

Angesichts der hohen Inflation denken wir, dass Anleger ihr Augenmerk auf höherwertige Unternehmen legen sollten.

Unser Anlageuniversum besteht aus qualitativ hochwertigen Unternehmen mit stetigen Erträgen. Diese haben oft starke Marken oder marktführende Positionen, was ihnen ermöglicht, die Preise zu erhöhen. Mit starken Geschäftsmodellen und guten Managementteams besitzen qualitativ hochwertigere Unternehmen die Fähigkeit, Margen zu schützen – selbst in einem inflationären Umfeld. Robuste Einnahmen und Margen bedeuten, dass solche Unternehmen unabhängig von der Inflation stabile Gewinne erzielen können.¹

Bewertung nicht aus den Augen verlieren

In einer Welt mit immer noch hohen Zinssätzen sollten Anleger relativ gut aufgestellt sein, wenn sie attraktiv bewerteten Unternehmen den Vorrang geben. Bei der Verwaltung der Nordea Global Stable Equity Strategie verfolgen wir einen aktiven und flexiblen Ansatz, bei dem das Portfolio aufgrund unseres Bewertungs-Overlays eher zum Value- als zum Wachstumsstil tendiert.

Niedrig bewertete Portfoliositionen sind aus technischer Sicht weniger anfällig für hohe Zinsen, da den langfristigen Erwartungen weniger Gewicht beigemessen wird. Dies ähnelt der Zinssensitivität einer festverzinslichen Anlage, die bei einer Anleihe mit kürzerer Laufzeit geringer ist. Diese niedriger bewerteten Aktien bringen auch ein geringeres Risiko mit sich, da sie weniger volatil sind als ihre höher bewerteten Konkurrenten. Indem unsere Portfoliomanager sich auf risikoarme Unternehmen mit soliden zugrunde liegenden Fundamentaldaten – wie robusten Gewinnen und Cashflows – konzentrieren, können sie außerdem zuversichtlicher sein, dass das KGV eine aussagekräftige Bewertungskennzahl für das Unternehmen ist. In ihren Augen ist es sehr schwierig, einer Unternehmensbewertung mit volatilen Gewinnen zu vertrauen.

Ertragsrisiko minimieren

Schließlich suchen unsere Portfoliomanager angesichts der anhaltenden Rezessionsgefahr nach weniger wirtschaftlich sensiblen Unternehmen, die ein geringeres fundamentales Risiko tragen.

In Zeiten der Rezession fallen die Märkte oft aus zwei Gründen – die Gewinne sinken bzw. entsprechen nicht den Erwartungen, oder die Gewinne werden vom Markt abgewertet. Unser Stable-Equity-Ansatz minimiert die Risiken dieser beiden Szenarien.¹

Stabile Gewinne sind ein wesentlicher Bestandteil bei der Identifizierung stabiler Aktien. Unser Auswahlverfahren zielt auf qualitativ hochwertige Unternehmen ab, die in der Lage sind, während des

gesamten Konjunkturzyklus – auch während Abschwüngen – stabile Erträge zu erzielen. Die meisten von ihnen reagieren weniger empfindlich auf das Wirtschaftswachstum als der Marktdurchschnitt.

Unser Bewertungs-Overlay bietet zusätzlichen Schutz, da unsere stabilen Bestände ein geringeres Abwertungsrisiko aufweisen. Infolgedessen schlägt sich die geringere Volatilität der Gewinne in weniger volatilen Aktienkursen und einer weniger schwankungsintensiven Performance nieder. In Zeiten, in denen der Ertragsmultiplikator für den Markt stark gesunken ist, erwiesen sich die Erträge in unserem Portfolio als weitaus widerstandsfähiger.¹ Dies sorgte dafür, dass Anleger in der Global Stable Equity Strategie selbst in 2022 – als sich sowohl die generellen Aktien- als auch Bondmärkte größtenteils im zweistelligen negativen Bereich bewegten – nur sehr geringe Einbußen verkraften mussten.²

Auf einen Blick

- Während stabile Aktien als „langweilig“ empfunden werden können, ist dies im aktuellen Umfeld eine unterschätzte Qualität.
- Die Manager zielen aktiv auf Unternehmen mit stabilen Erträgen und robusten Bilanzen ab, die in Zeiten erhöhter Volatilität als Stabilisatoren wirken.
- Qualitativ hochwertigere Unternehmen besitzen die Fähigkeit, Margen zu schützen – sogar in einem inflationären Umfeld.

Nordea Asset Management ist der funktionelle Name des Vermögensverwaltungsgeschäftes, welches von den rechtlichen Einheiten Nordea Investment Funds S.A. und Nordea Investment Management AB („rechtliche Einheiten“) sowie ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen und Tochtergesellschaften betrieben wird. **Dieses Dokument ist Werbematerial** und bietet dem Leser Informationen zu den spezifischen Expertise-Feldern von Nordea. **Dieses Dokument (bzw. jede in diesem Dokument dargestellte Ansicht oder Meinung) kommt keiner Anlageberatung gleich** und stellt keine Empfehlung dar, in ein Finanzprodukt, eine Anlagestruktur oder ein Anlageinstrument zu investieren, eine Transaktion einzugehen oder aufzulösen oder an einer bestimmten Handelsstrategie teilzunehmen. Dieses Dokument ist weder ein Angebot für den Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für den Kauf von Wertpapieren oder zur Teilnahme an einer bestimmten Handelsstrategie. Ein solches Angebot kann nur durch einen Verkaufsprospekt oder eine ähnliche vertragliche Vereinbarung abgegeben werden. Veröffentlicht und erstellt von den rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management. Dieses Dokument darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden und ist nicht für Privatanleger bestimmt. Es enthält Informationen für institutionelle Anleger und Anlageberater und ist nicht zur allgemeinen Veröffentlichung bestimmt. © Der rechtlichen Einheiten der Nordea Asset Management und jeder ihrer jeweiligen Zweigniederlassungen und/oder Tochtergesellschaften.

² Die dargestellte Wertentwicklung ist historisch; Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen, und es kann zu einem teilweisen oder vollständigen Wertverlust kommen. Der Vergleich mit anderen Finanzprodukten oder Benchmarks dient nur zu Informationszwecken.